
[Detalle de la situación macroeconómica](#)

[Comportamiento de los TES](#)

[Anexo estadístico](#)

Contenidos relacionados

[Junta Directiva del Banco de la República mantiene la tasa de interés de intervención en 4,5% - Marzo de 2015](#)

El 20 de Marzo de 2015 se llevó a cabo en la ciudad de Bogotá D.C. la reunión ordinaria de la Junta Directiva del Banco de la República con la presencia del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Mauricio Cárdenas Santamaría, el Gerente General, José Darío Uribe Escobar y los Directores, Carlos Gustavo Cano Sanz, Ana Fernanda Maiguashca Olano, Adolfo Meisel Roca, César Vallejo Mejía y Juan Pablo Zárate Perdomo.

A continuación se presenta una síntesis de la visión del equipo técnico del Banco de la República sobre la situación macroeconómica (sección 1) y posteriormente se reseñan las principales discusiones de política consideradas por la Junta Directiva (sección 2).

Un [mayor detalle de la situación macroeconómica](#) elaborada por el equipo técnico del Banco de la República se presentará en el Informe sobre Inflación del primer trimestre de 2015 y en el [anexo estadístico](#).

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO

1. En lo corrido de 2015, el comportamiento de los precios del petróleo y de otros productos energéticos restó de 2009 los términos de intercambio se situó por debajo de los niveles observados a inicios de 2009.
2. En marzo de 2014 continuó la apreciación del dólar frente a la mayoría de las monedas, este comportamiento ha sido más acentuado en Brasil, seguido por Colombia.
3. La recuperación de la economía mundial sigue débil y dispar. En Estados Unidos la cifra de creación de empleos en febrero de 2015 fue de 140 mil personas, cifra algo superior a la de 2014 (1,7%).

4. En los Estados Unidos las tasas de interés de corto plazo de los bonos de deuda según el plazo de vencimiento han sido de un máximo de 4,5% en agosto y que el aumento en todo el año sea menor que el proyectado en meses anteriores.
5. En Colombia la fuente caídas de las exportaciones y el alto incremento de las importaciones, que se reflejó en el déficit comercial, presionó a la baja los precios, mientras que el resto de sectores descendieron de forma significativa.
6. El crecimiento económico del último trimestre de 2014 (3,5%) se situó en la parte baja del intervalo proyectado para el año (4,8%).
7. Las cifras de actividad de enero y febrero de 2015 sugieren que la desaceleración del crecimiento que los previstes para 2015, mientras que la producción industrial vendrá a descender.
8. En el mercado laboral las cifras a enero muestran una tasa de desempleo dinámico que salariales no sugieren presiones de costos laborales sobre los precios.
9. En febrero el crecimiento anual del endeudamiento de las empresas volvió a caer. El crédito a las empresas de corto plazo se redujo en los meses anteriores que sus préstamos históricos creció (exceptuando tarjetas de crédito).
10. Con todo lo anterior se confirman las últimas estimaciones de estimación del crecimiento de la economía para el año 2015, que se sitúa entre 3,5% y 4,5%, lo que sugiere la incertidumbre que se tiene sobre los supuestos hechos en los escenarios extremos.
11. En materia de precios en febrero la inflación se incrementó al 3,26%. Bifurcación de la inflación básica completa cinco meses con incrementos y se situó en 3,53%.
12. Las expectativas de inflación de los encuestados para diciembre se incrementaron desde 3,5% a 3,8%, un incremento estimado con el aumento de la prima de riesgo y de la inflación.
13. La depreciación del peso frente al promedio de monedas fuertes a las que compare el país en el año proyectado, corrigió las expectativas y trajo un efecto más persistente sobre la inflación.

En resumen, a finales de 2014 la economía colombiana se desaceleró, partiendo de un nivel de producto cercano a la plena utilización de la capacidad productiva. La inflación aumentó principalmente por factores transitorios y sus expectativas se sitúan por encima del 3%. Debido a que parte de la reducción de los precios del petróleo y del ingreso nacional es duradera, es necesario un ajuste permanente del gasto interno de la economía.

2. DISCUSIÓN Y OPCIONES DE POLÍTICA

Los miembros de la Junta resaltan que en 2014 el crecimiento de la economía colombiana (4,6%) fue menor que el proyectado por el Banco de la República (4,8%), mientras que el de 2013 fue revisado de 4,7% a 4,9%. Esperan que el crecimiento en 2015 sea inferior al registrado el año anterior y coinciden en que dicha desaceleración representa un ajuste necesario ante las nuevas condiciones externas que llevaron a una disminución significativa de los términos de intercambio. Para algunos miembros de la Junta esto último podría tener un impacto negativo fuerte en el ingreso nacional. Adicionalmente, mencionaron que la devaluación representa un estímulo para las exportaciones y los sectores que compiten con importaciones, y contribuye a moderar el impacto negativo del precio del petróleo sobre las cuentas fiscales y externas; así mismo, incrementa los precios en el corto plazo, en especial de los bienes transables.

Los miembros de la Junta reafirman el compromiso de mantener la inflación y sus expectativas ancladas en la meta. Coinciden en que en el corto plazo la inflación total al consumidor continuará mostrando presiones al alza generadas por aumentos temporales en los precios de los alimentos y, en una menor proporción, por el traspaso de la devaluación a los precios de los bienes transables de la

canasta familiar. Se espera que la presión empiece a ceder en el segundo semestre y que la inflación vaya convergiendo a la meta (3%) en el horizonte de política.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA

La Junta Directiva por unanimidad consideró mantener la tasa de interés de intervención en 4,5%.

Bogotá DC